

# Leasingbranche vorsichtig optimistisch, aber noch wenig Dynamik bei den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen zu erkennen

29

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Die nominalen Investitionen in Ausrüstungen und sonstigen Anlagen sind von ihrem letzten zyklischen Höhepunkt im vierten Quartal 2000 bis zu ihrem Tiefpunkt im ersten Quartal 2004 (gemessen in Mrd. €) insgesamt um fast ein Drittel gesunken und seitdem nur wenig angestiegen (Statistisches Bundesamt 2005a), obwohl die deutsche Wirtschaft im vergangenen Jahr kräftig zulegte (Bruttoinlandsprodukt: nominal: + 2,3%, real: + 1,6%), die Zinsen seit längerem niedrig sind und die Gewinne stark expandierten. Die Unternehmen haben erst im vergangenen Jahr ihre Investitionszurückhaltung allmählich gelockert und wieder etwas vermehrt in Ausrüstungsgüter investiert. In der Quartalsbetrachtung standen einem deutlichen Rückgang im ersten Vierteljahr 2004 Zuwächse im zweiten und dritten Quartal gegenüber. Der deutliche Anstieg der Investitionsausgaben im dritten Quartal war wohl eher als Reaktion auf den Nachholbedarf zu werten, denn als Anzeichen für eine anspringende Investitionsdynamik (Flaig et al. 2004). Bereits im Jahresendquartal gingen die Investitionen gegenüber dem dritten Vierteljahr (mit nominal - 1,7%) schon wieder deutlich zurück. Im Jahresdurchschnitt 2004 ergab sich für Investitionen in Ausrüstungen und sonstigen Anlagen (in jeweiligen Preisen) eine Zunahme von 0,9% (real: + 1,2%, Statistisches Bundesamt 2005b). Es stellt sich daher die Frage, ob es für die Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen nun wenigstens im laufenden Jahr zu einer spürbaren Belebung kommen wird.

## Volatile Entwicklung des Leasing-Geschäftsklimas

In der deutschen Leasingbranche lässt der Geschäftsklimaindikator noch keinen eindeutigen Trend erkennen. Die spürbare Eintrübung des Indikators im dritten Quartal 2004 wurde zwar im Jahreschlussquartal wieder wettgemacht, im ersten Vierteljahr 2005 tendierte das Geschäftsklima aber schon wieder nach unten. Die befragten Unternehmen schätzten in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres nicht nur die aktuelle Geschäftslage, sondern auch die Zukunftserwartungen schlechter ein als zuvor. Positiv ist zumindest zu konstatieren, dass sich der (geglättete<sup>1</sup>) Stimmungsindikator, der die letzten beiden Quartale mehr oder weniger auf der Stelle trat, nun wieder leicht aufhellte (vgl. Abb. 1). Im Detail bewerteten 30% der Leasinggesellschaften ihren Geschäftsgang im Laufe des ersten Quartals 2005 als günstig, zwei von drei als befriedigend, und nur 4% der Testteilnehmer empfanden ihre augenblickliche Geschäftssituation als unbefriedigend. Die Lageurteile verblieben damit annähernd auf dem Niveau vom Vorquartal

(per saldo + 26% gegenüber + 27%). Das Vertrauen in die kommende Entwicklung hat dagegen etwas deutlicher nachgegeben. Per saldo hoffen gleichwohl immer noch 24% (4. Quartal 2004: + 29%) auf bessere Geschäfte im Sommerhalbjahr 2005. Insgesamt werden also die Wachstumsaussichten im Mobiliën-Leasing kaum geringer eingeschätzt als im Vorjahr. 2004 konnte das Leasingneugeschäft mit Mobiliën um mehr als 5% gesteigert werden (Städtler 2004).

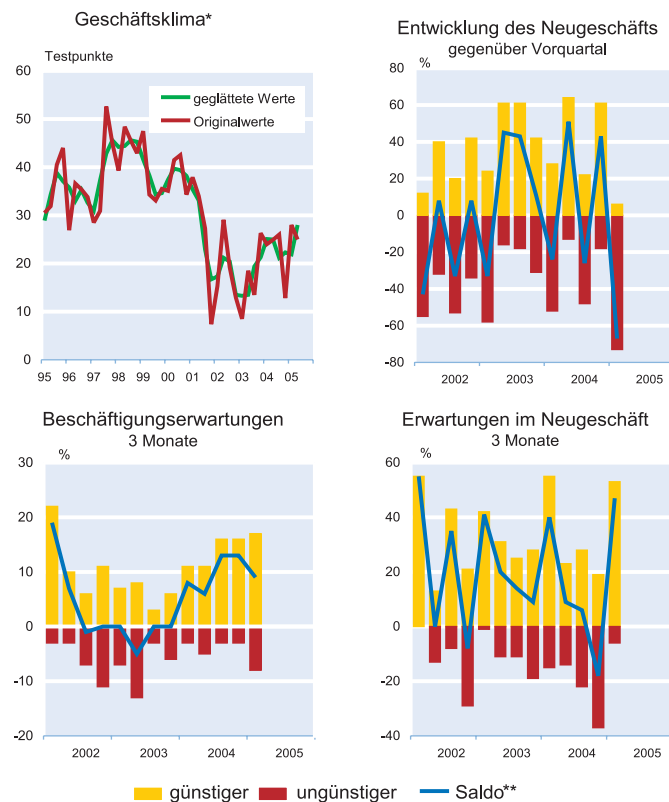
Das Neugeschäft verlief zwar – jahreszeitlich bedingt – in den ersten drei Monaten 2005 eher schleppend, das Niveau des Vorjahresquartals wurde aber im Großen und Ganzen erreicht. Positive und negative Stimmen hielten sich freilich nur die Waage, bei näherer Betrachtung zeigte sich jedoch eine sehr differenzierte Entwicklung: Jeweils ein Drittel der Leasinggesellschaften verbuchte ein höheres, ein unverändertes sowie ein zurückgehendes Neugeschäft. Der unvorhergesehene Boom bei den Autozulassungen im November und Dezember 2004, teilweise angeheizt durch enorme Rabattaktionen der Hersteller sowie durch Tageszulassungen des Kraftfahrzeughandels, hat das Neugeschäftsvolumen im Weihnachtsquartal 2004 stark beeinflusst und Spuren in der Entwicklung in den ersten Mo-

<sup>1</sup> Die Glättung ersetzt derzeit noch eine Saisonbereinigung, die erst durchgeführt werden kann, wenn die Zeitreihe ausreichend lang ist.

Abb. 1

**Mobilien-Leasing: Leichter Rückgang des Geschäftsklimas**

1. Berichtsquartal 2005



\* Mittelwerte aus den Firmenmeldungen zur gegenwärtigen und der in den nächsten 6 Monaten erwarteten Geschäftslage.

\*\* Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2005.

naten des Jahres 2005 hinterlassen. Dennoch: Die Erwartungen bezüglich der Neugeschäftsentwicklung in den nächsten drei Monaten zeigen ein ausgesprochen positives Bild. Gut jedes zweite Leasingunternehmen geht von einem höheren Neugeschäft aus, 41% rechnen mit einer gleichbleibenden Entwicklung, und nur noch 6% der Testteilnehmer befürchten einen Rückgang. Der Optimismus ist sogar noch einen »Tick« ausgeprägter als vor einem Jahr (per saldo + 47% gegenüber + 40% im ersten Quartal 2004).

Differenziert nach Größenklassen fällt auf, dass zwar mit zunehmender Unternehmensgröße (gemessen am jährlichen Neugeschäft) ein günstigeres Geschäftslageurteil abgegeben wurde, die Geschäftsaussichten erschienen aber den Unternehmen weniger zuversichtlich. Ein ähnliches Bild zeigte sich auch bei der Entwicklung des Neugeschäfts: Kleinere Leasinggesellschaften verbuchten in den ersten Monaten 2005 ein ansehnliches Plus, bei den großen Unternehmen hielten sich positive und negative Stimmen geades so die Waage. Auch der Optimismus hinsichtlich der

künftigen Entwicklung des Neugeschäfts ist bei den kleineren Unternehmen etwas ausgeprägter.

Das Geschäftsklima im Kraftfahrzeug-Leasing hat zu Beginn des Frühjahres 2005 einen herben Dämpfer hinnehmen müssen, der Klimaindex ist deutlich ungünstiger als im Durchschnitt der gesamten Leasingbranche und mit 11 Prozentpunkten dazu noch unerfreulicher als vor einem Jahr. Die Pkw-Neuzulassungen verminderten sich in den ersten drei Monaten des Jahres (gegenüber dem Vorjahreszeitraum) um immerhin 1,9% (Kraftfahrt-Bundesamt 2005). Die eingetretene Verschlechterung ist vor allem auf die kaum noch positiven Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate zurückzuführen, die Einschätzung der gegenwärtigen Geschäftslage hat sich indessen nur wenig (auf per saldo + 19%) abgeschwächt. Das Neugeschäft verfehlte auf breiter Front das Vorjahresergebnis, per saldo fast jede vierte Gesellschaft verbuchte – nach den Befragungsergebnissen – einen Rückgang. Die Erwartungen bezüglich des künftigen Neugeschäfts haben sich indessen aufgehellt. Die Mehrheit der Testteilnehmer rechnet für das zweite Quartal 2005 mit einer gleichbleibenden Entwicklung (53%), 36% erwarten ein höheres Neugeschäft, und 11% der Gesellschaften im Kraftfahrzeug-Leasing ziehen ein Minus in Betracht.

### Rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen behindern das Geschäft

Fast jede zweite Leasinggesellschaft – und damit wieder etwas häufiger als zuvor – klagte im ersten Vierteljahr 2005 über Behinderungen der Geschäftstätigkeit. Nachdem sich das Neugeschäft in den ersten drei Monaten des Jahres eher schleppend entwickelte, nahm offenbar die Kritik an den Auftragsreserven weiter zu. Sie ist zwar nicht als besorgniserregend anzusehen, auffällig ist aber, dass trotz des guten Jahresschlussquartals mehr Unternehmen sich veranlasst sahen, diesen Einflussfaktor anzugeben. 16% der Testteilnehmer (Vorquartal 14%) nannten bei den Einflussfaktoren zur Behinderung der Geschäftstätigkeit »unzureichende Nachfrage«. Ein Jahr zuvor lag der Meldeanteil mit 17% nur unwesentlich höher. Kleinere Leasinggesellschaften scheinen häufiger davon betroffen zu sein, größere Unternehmen berichteten dagegen nur vereinzelt darüber. An erster Stelle der negativen Einflussfaktoren standen nach wie vor Hindernisse durch rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen; 29% der Unternehmen beanstandeten dies,

eine tendenzielle Zunahme der letzten beiden Erhebungen ist unübersehbar. Obwohl die »Leasingsteuer« und andere problematische Steuerprojekte der Bundesregierung bereits zum Jahresende 2003 vom Bundesrat gestoppt wurden, ist das Misstrauen der Befragten hinsichtlich der Steuerpolitik noch nicht ganz vom Tisch. »Kollateralschäden«, wie bei der bereits eingeführten Mindeststeuer, werden offenbar – wenn auch in wesentlich geringerem Umfang – im Bereich der Refinanzierung nicht ganz ausgeschlossen. Auch die neue Konzeption der Gewerbesteuer wird mittelfristig noch kommen. Refinanzierungsprobleme nannten in der aktuellen Umfrage 4% der Testteilnehmer, Mangel an Fachkräften scheint nach wie vor mit 5% der Nennungen nur eine untergeordnete Rolle zu spielen. Sonstige Einflussgrößen wurden mit 1% der Meldungen nur vereinzelt angegeben.

### Geringe Beschäftigungszuwächse

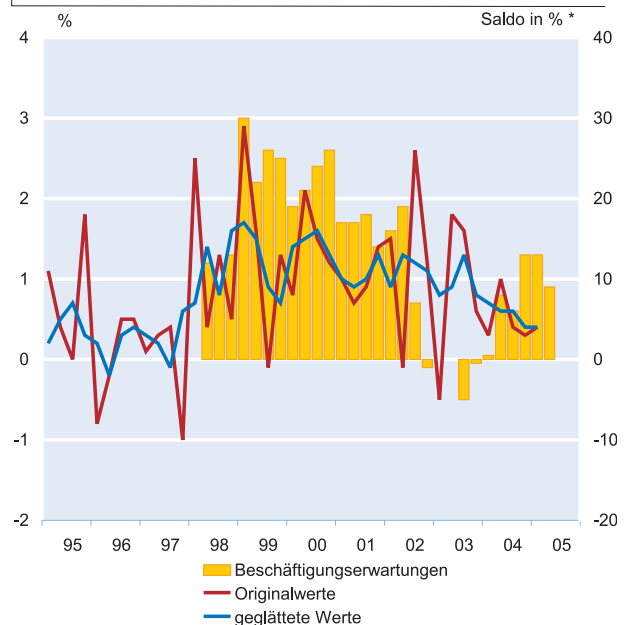
Die Arbeitskräftebilanz in der deutschen Leasingbranche schaut zwar per saldo noch positiv aus, einen Beitrag zur Verminderung der Arbeitslosigkeit vermag dieser Bereich indes nicht zu leisten. Nach den aktuellen Befragungsergebnissen errechnete sich im Laufe der ersten drei Monate 2005 lediglich eine bescheidene Zunahme der Beschäftigung um gerade mal 1/2%, ähnlich mager fiel auch der Zuwachs im Durchschnitt des Jahres 2004 aus. Dabei fällt auf, dass lediglich die kleineren Unternehmen (bis 19 Beschäftigte) ihr Personal ausweiteten, und zwar in einer Größenordnung von rund 2%. Die großen Gesellschaften konnten gemäß der Umfrage ihren Personalstand im Inland in etwa halten, die mittleren Unternehmen (20 bis 199 Beschäftigte) reduzierten dagegen die Belegschaft leicht. Nachdem sich vom Herbst 2002 bis zum Jahresende 2003 bei den Beschäftigungsperspektiven zversichtliche und pessimistische Stimmen mehr oder weniger die Waage hielten, festigte sich im Lauf des vergangenen Jahres der vorsichtige Optimismus. Im ersten Quartal 2005 hat die Zuversicht allerdings wieder geringfügig nachgegeben. Im Detail sieht das Bild wie folgt aus: Drei von vier Testfirmen wollen ihre Personalkapazität in der nahen Zukunft in etwa halten, 17% erwarten ein Plus, dem stehen aber 8% der Unternehmen gegenüber, die wohl noch Stellen abbauen. Etwas günstiger sieht das Bild bei den kleinen und mittleren Betrieben aus, der positive Saldo überwiegt hier mit 11 bzw. 15%. Bei den großen Leasinggesellschaften hielten sich bei den Beschäftigungserwartungen zversichtliche und pessimistische Meldeanteile lediglich die Waage (vgl. Abb. 2).

### Hoffnung auf eine deutliche Belebung der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen verfrüht?

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2005 in einer konjunkturellen Schwächephase. Die Erholung, die im ers-

Abb. 2

**Mobilien-Leasing:**  
**Weiterhin nur moderate Beschäftigungserwartungen**  
1. Berichtsquartal 2005



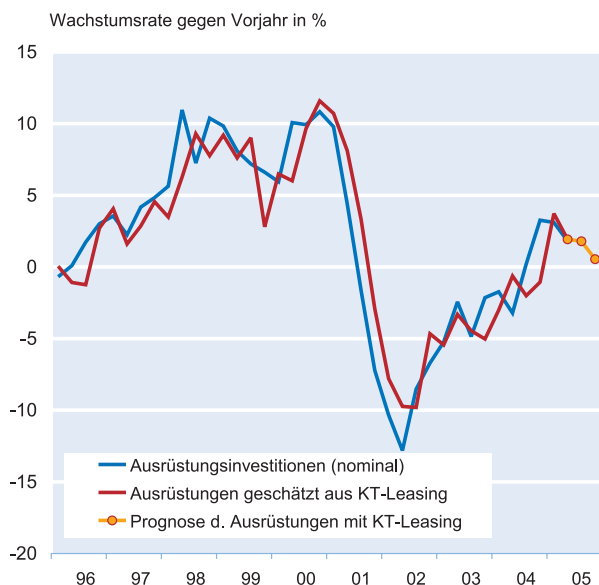
\* Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2005.

ten Halbjahr 2004 noch sehr kräftig ausgefallen war, kam zum Stillstand (Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute 2005). Die Meldung des Statistischen Bundesamtes von Mitte Mai, dass die deutsche Wirtschaft zu Beginn des Jahres 2005 so stark wie seit vier Jahren nicht mehr gewachsen ist, ändert nur wenig an der relativ schwachen Grundtendenz. Das Bruttoinlandsprodukt legte zwar saison- und kalenderbereinigt in den ersten drei Monaten real um 1,0% im Vergleich zum Vorquartal zu, im Vorjahresvergleich blieb die Wirtschaftsleistung dagegen unverändert (Statistisches Bundesamt 2005c). Zudem lassen die wichtigsten gesamtwirtschaftlichen Indikatoren noch keine Erholung erkennen: Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft hat sich im April bereits zum dritten Mal in Folge verschlechtert, der Earlybird-Frühindikator lag im April auf dem niedrigsten Niveau seit Mitte 2003 (o. V. 2005a), und auch der Handelsblatt-Frühindikator setzte seinen Abwärtstrend fort (o. V. 2005b). Zudem haben sich die Auftragseingänge der Industrie tendenziell seitwärts entwickelt, die Inlandsbestellungen im Maschinenbau gingen von Januar bis März sogar kräftig zurück, zuletzt immerhin um 9%. Schließlich fiel das Konsumklima im April so tief, dass die GfK ihre ursprüngliche Wachstumsprognose für den privaten Konsum im Jahr 2005 halbierte (Ritzer 2005). Wenig ermutigend ist auch die Tatsache, dass nicht wenige Dax-Unternehmen jüngst in größerem Stil eigene Aktien zurückkauften bzw. ansehnliche Dividenden ausschütteten, statt im Inland in Sachkapital zu investieren.

Abb. 3

**Gesamtwirtschaftliche Ausrüstungsinvestitionen:**  
**Investitionserholung verliert schon wieder an Schwung**  
 - geschätzt aus den Geschäftserwartungen Mobiliens-Leasing -



Quelle: ifo Konjunkturtest, Leasing 2005, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts, 1. Quartal 2005, Berechnungsstand 24. Mai 2005.

Ermutigend ist zumindest, dass die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2004 den Vorjahreswert leicht übertroffen haben. Von einem Investitionsaufschwung kann indes noch keine Rede sein. Die Produktionskapazitäten sind nach wie vor eher unterausgelastet, und angesichts der schwachen Absatzperspektiven im Inland und des niedrigen Kostenniveaus im benachbarten EU-Ausland ist es für viele Unternehmer nicht rentabel, sich stärker in Deutschland zu engagieren. Außerdem werden zur Sicherung der nationalen und internationalen Wettbewerbsfähigkeit noch immer arbeitsintensive Produktionen ins Ausland verlagert, vor allem in östliche Niedriglohnländer, die vor der Haustür liegen (Sinn 2004). Zudem erscheint der nur geringe Zuwachs bei den Ausrüstungsinvestitionen deutlich niedriger als in früheren guten Exportphasen.

Angesichts des inzwischen nicht unbedeutenden Investitionsstaus in den Unternehmen und der im europäischen Vergleich weit unterdurchschnittlichen gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote in den vergangenen drei Jahren wäre das Potential wohl ausreichend, um bei passenden Rahmenbedingungen 2005 zu einem Jahr der Investitionen werden zu lassen. Deutschlands Nettoinvestitionsquote ist seit der deutschen Wiedervereinigung dramatisch gesunken und nimmt heute den zweitniedrigsten Wert aller OECD-Länder ein (Sinn 2005). Hoffnungsvoll stimmt zumindest, dass zwei empirische Quellen mit einem direkten Bezug zur inländischen In-

vestitionskonjunktur auf ein moderates Wachstum in diesem Jahr hindeuten: Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests will das vom Export verwöhnte Verarbeitende Gewerbe – nach dem Planungsstand vom Oktober/November 2004 – seine Investitionen 2005 um nominal 2% ausweiten, nach + 1% in 2004 (Weichselberger 2005). Auch der auf die kurzfristigen Zukunftseinschätzungen der Leasinggesellschaften basierende Investitions-Frühindikator, der gemeinsam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, lässt auf etwas höhere Ausrüstungsinvestitionen in 2005 gegenüber dem Vorjahr schließen (vgl. Abb. 3). Neben dieser positiven Botschaft zeigt der Indikator jedoch auch, dass die Leasinggesellschaften derzeit noch nicht mit einer anziehenden Investitionstätigkeit im Sommerhalbjahr rechnen, sondern eher mit einem Nachlassen der Dynamik. Nach den aktuellen Befragungsergebnissen aus dem ifo Konjunkturtest Leasing sind die Leasinggesellschaften verhalten ins neue Jahr gestartet. Der Investitionsstau dürfte sich in diesem Jahr nur zögerlich auflösen. Auch nach den amtlichen Zahlen des Statistischen Bundesamtes waren die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Vierteljahr 2005 nur verhalten aufwärts gerichtet, der nominale Anstieg betrug lediglich gegenüber dem Vorjahresquartal 1,8% (4. Quartal 2004: + 3,5%). Offenbar bedarf es noch einiger Vertrauen bildender Maßnahmen aus dem politischen Bereich sowie positiver Nachrichten aus dem Wirtschaftsleben, um die Investoren aus der Reserve zu locken.

## Literatur

- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (2005), »Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2005«, *ifo Schnelldienst* 58 (10), 3–53.
- Flaig, G., W. Nierhaus, O.-E. Kuntze, A. Gebauer, S. Henzel, O. Hülsewig, A. Kaltschütz, E. Langmantel, M. Ruschinski, H.-W. Sinn, T. Wollmershäuser (2004), »ifo Konjunkturprognose 2005: Abgehängt von der Weltkonjunktur«, *ifo Schnelldienst* 57 (24), 15–53.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2005), »Fahrzeugzulassungen im März 2005«, Pressemitteilung vom 7. April.
- O. V. (2005a), »Trübe Aussichten«, *Wirtschaftswoche* vom 5. Mai, 36.
- O. V. (2005b), »Trübe Aussichten für die deutsche Wirtschaft«, *Handelsblatt* vom 4. Mai, 10.
- Ritzer, U. (2005), »Verbraucher verweigern sich«, *Süddeutsche Zeitung* vom 28. April, 19.
- Sinn, H.-W. (2004), »Das Exporträtsel«, *Süddeutsche Zeitung* vom 29. Oktober, 24.
- Sinn, H.-W. (2005), »Basar-Ökonomie Deutschland, Exportweltmeister oder Schlusslicht?«, *ifo Schnelldienst* 58 (6), 3–42.
- Statistisches Bundesamt (2005a), »Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Inlandsproduktberechnung, revidierte Vierteljahresergebnisse, 1991 bis 2004«, *Fachserie* 18, Reihe S.25.
- Statistisches Bundesamt (2005b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2004«, Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes vom 22. Februar 2005.
- Statistisches Bundesamt (2005c), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2005«, Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes vom 24. Mai 2005.
- Städler, A. (2004), »Mobiliens-Leasing in Deutschland und Europa weiter auf Wachstumskurs«, *ifo Schnelldienst* 57 (23), 26–36.
- Weichselberger, A. (2005), »Westdeutsche Industrie: Weiterhin kein deutlicher Investitionsanstieg zu erwarten«, *ifo Schnelldienst* 58 (1), 34–39.